

# 光伏进入万亿时代

◎ 记者 王丽颖

“双碳”政策背景、俄乌冲突加剧全球能源危机、硅片涨价以及资本驱动下的一体化趋势,让2022年的光伏行业年报出现爆发式增长。

国家能源局统计数据显示,2022年我国光伏新增装机87.41GW,同比增长59.3%。在“双碳”政策的推动下,2022年全年光伏产业链各环节产量再创历史新高,多晶硅、硅片、电池、组件产量分别达到82.7万吨、357GW、3118GW、288.7GW,行业总产值突破1.4万亿元。今年4月23日,国家能源局发布1-3月全国电力工业统计数据显示,一季度光伏新增装机33.66GW,同比增长154.81%,而光伏累计装机也超越水电成为全国第二大电源。

东方财富Choice数据显示,截至4月30日,主营业务中包含“光伏”业务的上市公司总计94家,2022年年报中,营收总计超1.6万亿元。其中,26家企业营收超百亿元,25家公司净利润超10亿元。中信行业分类中的23家光伏企业中,营收规模超千亿元的只有通威股份、隆基绿能和上海电气,营业收入分别为1424亿元、1289.98亿元和1169.9亿元。

在行业龙头股都在逆势大涨的行情下,仍有部分光伏企业入不敷出,呈现两极分化趋势。东旭蓝天2022年度总营收

30.4亿元,同比下降21.7%,净利润-3.09亿元,较上年同期亏损减少。合盛硅业作为原料硅的头部企业2022年的业绩出现了营收微增、净利却大幅下降的局面,2022年营业收入236.57亿元,同比增长超10.6%;净利润51.4亿元,同比下降约37.6%。

## “拥硅为王”者获利颇丰

2022年的光伏行业,用“拥硅为王”来形容一点也不为过,硅料企业是全产业链内的最大赢家。光伏硅料价格在2022年一季度突破30万元/吨,创下历史新高,上游企业“血赚”。

数据显示,硅料“四巨头”协鑫科技(港股)、大全能源、特变电工、通威股份在2022年实现营业总计3060.57亿元,较2021年暴增1501.98亿元,4家企业平均扣非净利润同比增速达217.12%。其中,通威股份不仅营收实现翻倍增长至1424.23亿元,其扣非净利润也高达265.47亿元,同比高增216.5%。

业绩依赖硅料销售的大全能源,营收309.4亿元,同比增长185%,净利润191亿元,同比增长234%。虽然业绩亮眼,但其股价却一直处于历史低位,截至5月4日收盘,其股价为40.4元/股,创历史新高。

大全能源主要从事多晶硅研发、制造与销售,而2022年多晶硅价格一度触及303元/千克高点,今年一度下探至168元/千克,已然“腰斩”的同时,行业新玩家不断涌入,硅料供需矛盾逐步缓解,新增产能的释放,使得大全能源优势被削弱。此外,大全能源所处的多晶硅时代是第一代光伏电池,而钙钛矿等新一代薄膜电池热度增加,一旦技术突破并成功商业化,对多晶硅的需求会带来巨大冲击。

## 硅片成黑马但毛利率下降

硅片是光伏产业链的上游环节,是电池片和组件的上游材料,对行业发展至关重要。从隆基绿能、TCL中环、双良节能、上机数控、京运通、阳光电源等11家硅片企业披露的年报数据看,营收总额将近3000亿元,同比平均增幅为90%。

硅片企业犹如黑马杀出,业绩亮眼。比如,TCL中环公布的年报显示,2022年该公司实现营收670亿元,同比增长63%,归属于上市公司股东的净利润为70.7亿元,同比增长59.5%。不过,原材料价格的上涨也导致硅片毛利率开始走低,2019年隆基绿能硅片毛利率高达32%,而同期的中环只有19.4%,2022年

硅片毛利率持续下滑至18%左右。

值得注意的是,TCL中环近三年来业绩增长迅速,与其持续募资扩产有关,自2020年7月完成混改以来,公司分别在2020年8月、2021年11月通过定增募资约50亿元、90亿元用于产能扩张,2023年4月7日,公司又宣布拟通过发行可转债形式募资138亿元,用于加码硅片和电池项目,三次融资金额合计约278亿元。其2022年的营业收入远超2020年和2021两年之和,归母净利润更是超过了2018年至2021年四年之和。

## 组件江湖生变

2022年年报数据显示,四大组件巨头中,除隆基绿能外,晶科能源、天合光能、晶澳技术净利润翻倍式增长。隆基绿能实现营业总收入1289.98亿元,同比增长60.03%;实现归母净利润147.79亿元,同比增长62.66%。晶澳科技、天合光能、晶科能源去年分别实现归属于上市公司股东的净利润为55.4亿元、37.1亿元、29.4亿元。

具体来看,晶科能源在2022年度全球组件出货量排名第二,实现营业收入830.75亿元,同比增加104.77%;实现归母净利润29.47亿元,同比增加

158.21%。不过,虽然盈利能力有所改善,但该公司不仅资产负债率高达74.7%,其应收账款在2022年出现大幅增加至165.94亿元,较年初增长130.7%。

2022年全球出货量排名第三的天合光能组件出货量为43.09GW,同比增加20GW。公司去年实现营业总收入852.48亿元,较上年增长91.65%;归母净利润达37.1亿元,较上年增长105.68%。数据还显示,该公司2022年应收账款高达132.1亿元,较年初增长61.7%。与亮眼的业绩相比,该公司市值已经从超2000亿元缩水至如今的1053亿元,此前有传闻称,天合光能可能会将分布式业务分拆上市,市场担心该重要业务板块分拆会影响母公司盈利能力,直接导致股价异动。

值得注意的是,通威股份在2022年正式进军组件端,加速垂直一体化模式,其组件出货已达8GW,同比增长226%,组件出货量已经进入全球前十。此外,2022年该公司已经陆续启动盐城、金堂、南通等组建项目,可能进一步搅动组件领域。

## 跨界资本不断进场

“热钱肯定进入了光伏行业!现在的

光伏行业有点像曾经的房地产,资本跑马圈地不说,一些企业动辄上百亿的项目推进,热钱涌入迹象明显。”万创投行董事总经理徐飞在接受《国际金融报》记者采访时分析道。

据不完全统计,已有69家公司跨界到光伏行业,其中不乏中国巨石、三五互联、宏润建设、保利、碧桂园、美的、海尔等传统企业。因为光伏行业2022年业绩报亮眼,仍有一些企业在跨界搞光伏。就在4月18日,一家名为“四川五粮液新能源投资有限责任公司”成立,引起市场关注,该公司由四川省宜宾五粮液集团有限公司全资持股。对此,五粮液回应媒体称,此次投资确为五粮液集团在考察新能源领域后的决定,主要是在光伏、储能方面。

对此,徐飞表示,跨界者越来越多,主要都是冲着“赚快钱”而去,这其实并不利于行业发展。而且跨界者往往会“高薪挖人”,导致人力成本骤增,不能精细化管理的话,很容易造成无序发展甚至产能过剩的危机。

关于光伏企业动辄上百亿布局一体化的动作,徐飞表示,其实这是一种“被动”的一体化,并不是企业主动进攻,主要目的还是为了降本增效,保护利润,因为此前硅料价格居高不下,让下游产业压力较大。

>>> 上接 1版

2022沪深两市年报全景扫描:

## 总营收超71万亿,派现首超2万亿

个股中,中国建筑排名第三,不过与中国石油、中国石化两位巨无霸企业营业收入差距超过1万亿元。

此外,2022年上市公司净利润合计超过5万亿元。超过4000家上市公司2022年净利润为正,占比约80%。

这其中,排名前四均是银行,依次是“工建农中”,四大行全年净利润均超过2200亿元。前9名的公司净利润超过千亿。

净利润是衡量企业经营效率的主要指标。东方财富Choice数据显示,A股上市公司最赚钱的行业是金融,排名前20的企业有12家是金融机构(其中11家银行);其次是4家能源企业,以及信息技术、交通运输、食品饮料、建筑各一家。

不过,剔除金融和“两桶油”后,仅中海油、中国移动、中远海控三家企业归母净利润超过千亿元。

从细分行业看,受益于大宗商品价格上涨,上游资源品相关行业(煤炭石油、有色金属等)实现高增长,行业整体净利润增速均高于20%,多公司营收利润双翻番。能源结构转型带动新能源领域多行业发展迅猛,光伏、风电等装机规模大幅增加,新能源汽车产销两旺,动力电池行业规模迅速扩大。光伏、新能源汽车板块公司整体营收增速达57.7%、27.4%。受益于产业链安全和自主可控,半导体设备公司实现高增速。高技术制造业上市公司营收增长14.6%,科技型企业发展动力持续迸发。

分板块看,科创板上市公司全年营收增速领先,达29.3%;创业板上市公司净利润增速领先,达11.3%。

年报还显示,上市公司对于研发投入持续增长。中国上市公司协会的统计显示,2022年,全市场上市公司研发投入合计1.66万亿元,比上年增长0.27万亿元,平均研发强度2.32%,同比提高0.25个百分点。

## 亏损企业多受疫情影响

上市公司的盈利水平是公司运营表现的衡量标准。去年,航空、地产、传媒、教

育和生物医药等成为亏损的“重灾区”。

中国上市公司协会的统计显示,受疫情影响持续散发影响,2022年航空运输、影视院线、酒店餐饮、旅游等接触性消费服务业仍处亏损状态,纺织服饰、传媒等行业整体净利润下滑。房地产公司持续低迷,风险出清和资产负债表修复仍需时日,钢铁、建筑材料、建筑装饰、家居家电等地产产业链相关行业业绩释放仍然受限。

经东方财富Choice统计,A股共有88股2022年净利润亏损超公司当年营收;有56股近三年净利润持续亏损,其中有17股亏损加剧。

记者梳理数据发现,2022年国航、东航、南航三家上市公司亏损超过300亿元,位列亏损前三名,海航亏损202亿元,位列亏损第五名,廉价航空的代表企业春秋航空全年亏损也达到了30亿元。

多家航空公司在解释巨额亏损原因时,都不约而同地提到疫情影响、油价高企及汇率贬值三大因素。1月6日,中国民航局局长宋志勇在2023年全国民航工作会议时已经透露,2022年全行业亏损达到2160亿元,8家航空公司资不抵债。

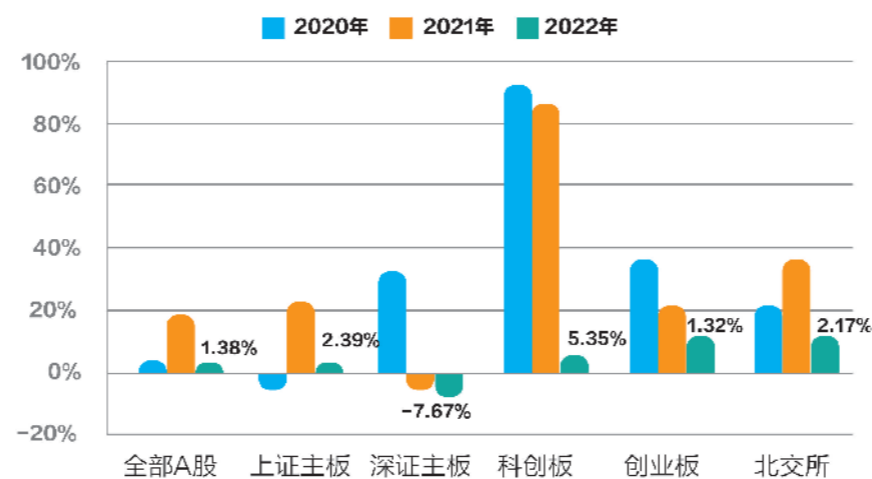
另一个在“寒冬”中艰难前行的是房地产行业。在2022年房地产市场供给冲击、需求收缩、预期趋弱的“三重压力”下,上市房企普遍出现营收下降,利润下滑甚至亏损的情况,整体业绩表现不佳。

亏损企业前20名中,有七家属于房地产行业,其中蓝光发展以249亿元的亏损居首。目前,蓝光发展的股票正在面临退市风险。根据《上海证券交易所股票上市规则》规定,蓝光发展股票于4月28日停牌一天,自5月4日开市起复牌,公司股票简称由“蓝光发展”变更为“\*ST蓝光”,日涨跌幅限制为5%。蓝光发展也表示,2023年公司将面临严峻考验。

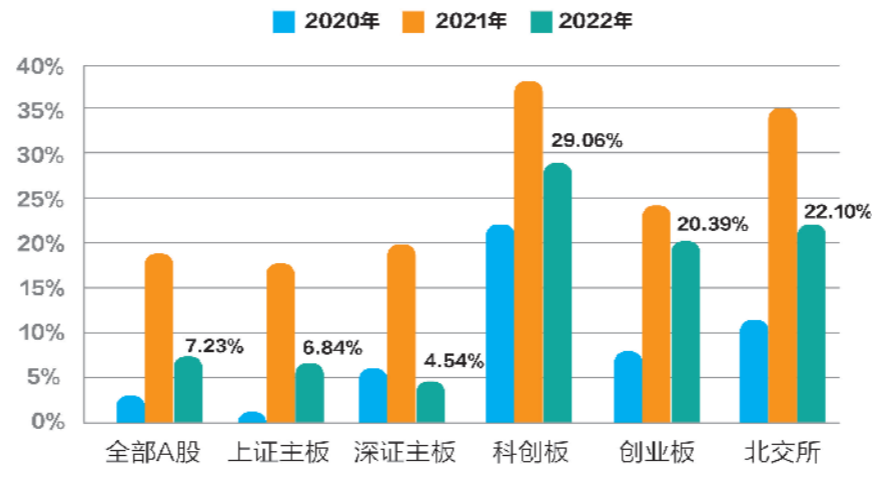
不过也有部分企业仍然在2022年逆流而上,收获了业绩增长,比如龙湖,就在2022年营业收入和净利润均实现正增长,是为数不多的两项指标均正增长的民营房企。

而根据最新第一季度季报数据,春秋、吉祥、海航三家企业在2023年一季

## 上市板块净利润增速



## 上市板块营收同比增速



数据来源:Wind 制图:张力

度已实现扭亏为盈;近百家上市房地产企业中,有六成以上也在今年一季度实现盈利。

生物医药产业中,作为国内首个港股、美股、A股三地上市的创新药企,百济神州至今未摆脱亏损的“帽子”。2023年2月27日,百济神州发布的业绩快报显示,2022年实现营业总收入95.66亿元,同比增长26.1%;净亏损为136.42亿元,创下近6年来最大亏损额。

亏损较为严重的企业还有华能国际。“五大电”中,中国电力、国电电力、华电国际2022年均已实现扭亏为盈,大唐发电已从2021年的亏损90多亿元,收窄为亏损4亿元,接近盈亏平衡,而华能国际亏损幅度依然较大。

## 现金分红创历史新高

分红是上市公司回报投资者的主要方式之一。随着上市公司治理规范化,A股上市公司现金分红规模逐年递增,屡创新高。2011年上市公司分红总额首次突破5000亿元,2017年首破万亿大关,2018年至2021年,A股上市公司累计现金分红总额分别为1.2万亿元、1.4万亿元、1.5万亿元和1.9万亿元。

到了2022年,3400多家A股公司各季度已经派发的分红加上2022年年报分红预案派现额,拟派现超2.1万亿元,派现公司数、派现总额均创历史新高。

与往年相比,2022年高比例、大额

分红的A股公司数量增多。在已经披露分红方案的3441家公司中,有29家公司2022年度现金分红超过100亿元。

其中,工商银行2022年合计分红金额高达1082亿元,拔得头筹。同时,工商银行分红规模连续两年超过1000亿元,且是A股市场中唯一一家分红超千亿元公司。

从行业看,银行业现金分红排名居首;排名第二的是食品饮料行业;煤炭行业排名第三。此外,石油石化、非银金融、交通运输等三行业的现金分红金额均超过900亿元。

高分红证明公司业绩好,现金流状况良好。在投资实践中,如果高派现对应低市值,则说明股息率更高,相关标的投资价值更高。

数据显示,2022年股息率超过3%的公司数量多达530多家,创出历史新高。中远海控、艾比森股息率均超20%,潞安环能、冀中能源、山煤国际等15家公司股息率超10%。煤炭板块成为高股息率公司集中营,多达7家公司股息率超10%。近两百家连续3年股息率均超3%。其中,冀中能源、达安基因、陕西煤业、恒源煤电等公司去年股息率均超10%。

不过,记者发现,也有一些上市公司不改“铁公鸡”形象,连续十年不分红。

据统计,剔除2013年以后上市的公司,205家公司在近10年(2013年-2022年)中从未进行过现金分红。这些公司主要分布在机械设备、电子、化工、医药等行业,其中医药生物公司最多。绝大部分公司直言,公司可供分配利润连年为负数,或经营业绩亏损,不具备利润分配的条件。

“铁公鸡”股价长期表现普遍较差。数据显示,上市以来累计派现额靠后的100家公司中(不含上市不足10年公司),10年以来平均涨幅只有42.25%,跑输同期沪深300指数22个百分点以上,近七成上市公司跑输沪深300指数。

## 审计机构把关更严格

截至5月5日,Wind资讯数据显

示,62家上市公司收到了监管机构的年报问询函。其中ST公司居多。

从问询内容来看,交易所紧盯业绩变化较大、年报异常、大额资产减值等问题,部分ST公司被追问是否存在对2022年业绩进行“大洗澡”的情形。

在收到年报问询函的62家上市公司中,有8家公司发布了延期回复问询函的公告。业内人士表示,交易所通过“刨根问底”的问询式监管,有利于充分揭示上市公司年报存在的财务风险,提升公司信息披露质量,同时也帮助投资者精准避雷。

虽然A股上市公司2022年年报披露已经收官,但截至记者发稿,共有6家上市公司未能按规定时间披露2022年年报。分析指出,这些公司年报“难产”的原因虽五花八门,但在注册制大背景下,审计机构严格把关是背后更深层次的原因,作为“看门人”的审计机构正在有效发挥核查和把关的作用。

据记者统计,在2022年年报中,有234家A股上市公司被审计机构出具“非标意见”,包括103份“带强调事项段的无保留意见”,94份“保留意见”以及37份“无法表示意见”。另据不完全统计,截至目前,仅深市便有13家A股企业预计触及“非标”退市指标,\*ST和佳、\*ST光一、\*ST易尚等企业均在发布2022年年报的当天,提示“公司股票可能被终止上市”。

上述公司退市的原因看似是“非标意见”,其实他们的持续经营能力存在重大不确定性,财务数据或内控制度存在重大隐患。

自2020年底退市新规实施以来,资本市场退市制度不断完善,多元化退出渠道不断畅通。2021年年报披露后,A股市场42家公司被强制退市,退市数量超过此前三年总和,创历史新高。而随着退市制度的不断优化,退市制度执行将更加严格合理。

分析指出,全面注册制时代,随着资本市场改革持续深入推进,还将出现更多因审计意见退市的案例,进一步推动资本市场“优胜劣汰”。